

Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Menggunakan Pendekatan Single Index Model (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX Sharia Growth)

M. Fathan Amin

Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

Email : fathanamin03@gmail.com

Novi Mubyarto

Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

Email : novimubyarto@uinjambi.ac.id

Erwin Saputra Siregar

Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

Email : erwinsaputrasiregar@uinjambi.ac.id

Jl. Jambi - Muara Bulian No.KM. 16, Simpang Sungai Duren, Kec. Jambi Luar Kota, Kabupaten Muaro Jambi, Jambi 36361

Korespondensi penulis: novimubyarto@uinjambi.ac.id

Abstract: The capital market is an activity involving the trading of securities and public offerings. It also involves institutions and professions dealing with securities. Investors have the potential to allocate their funds to safe-haven investment instruments, although the increase in the number of investors does not correspond to the level of literacy, especially in the capital market, which was only 4.92% in 2019 and decreased to 4.11% in 2022. This research aims to determine how the optimal stock portfolio is formed on the IDX Shariah Growth index in the period from November 2022 to March and from April to August 2023. The research results show that in the period from November 2022 to March 2023, six stocks were selected as candidates for the optimal portfolio, including SMDR, PWON, ISAT, TINS, HEAL, and INCO. On the other hand, in the period from April to August 2023, only SMDR and MAPI were included as candidates. Interestingly, SMDR was consistently selected in both periods. The proportion of the optimal portfolio in November 2022 - March 2023 was 11.62% for SMDR, while in April - August 2023, the proportion of SMDR increased to 25%. The optimal portfolio consisting of two stocks in April - August 2023 is estimated to generate a return of -0.28% per month, with an investment risk of 2.25%. Compared to the period of November 2022 - March 2023, which resulted in a return not significantly different, namely -0.078%, the investment risk level was much higher at 3.8%. However, this risk is lower than investing in individual stocks. Thus, forming an optimal portfolio is one effective way to diversify and reduce investment risk.

Keywords: Capital Market, Optimal Portfolio, Single Index Model

Abstrak: Pasar modal adalah kegiatan yang melibatkan perdagangan efek dan penawaran umum. Ini juga melibatkan lembaga dan profesi yang berurusan dengan sekuritas. Investor berpotensi untuk mengalihkan dananya ke instrumen investasi bersifat *safe haven* meskipun jumlah investor mengalami peningkatan, namun faktanya di lapangan kenaikan jumlah investor tidak sebanding dengan tingkat literasi masyarakat khususnya di pasar modal yang hanya sebesar 4,92% di tahun 2019 dan mengalami penurunan menjadi 4,11% di tahun 2022. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pembentukan portofolio optimal saham pada indeks IDX Shariah Growth di periode November 2022 – Maret dan periode April – Agustus 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada periode November 2022 - Maret 2023, enam saham terpilih sebagai kandidat portofolio optimal, termasuk SMDR, PWON, ISAT, TINS, HEAL, dan INCO. Di sisi lain, pada periode April - Agustus 2023, hanya SMDR dan MAPI yang masuk dalam kandidat. Menariknya, SMDR konsisten terpilih dalam kedua periode. Proporsi portofolio optimal pada November 2022 - Maret 2023 adalah 11,62% untuk SMDR, sedangkan pada April - Agustus 2023, proporsi SMDR meningkat menjadi 25%. Portofolio optimal yang terdiri dari dua saham pada April - Agustus 2023 diperkirakan akan menghasilkan return sebesar -0,28% per bulan, dengan risiko investasi sebesar 2,25% dibandingkan pada periode November 2022 – Maret 2023 yang menghasilkan return tidak jauh berbeda yaitu sebesar -0,078% namun tingkat risiko investasi yang jauh lebih besar yaitu sebesar 3,8%. Meskipun demikian, risiko tersebut lebih rendah daripada risiko berinvestasi pada saham individual. Dengan

demikian, pembentukan portofolio optimal menjadi salah satu cara efektif untuk melakukan diversifikasi dan mengurangi risiko dalam investasi.

Kata kunci: Pasar Modal, Portofolio Optimal, Single Index Model

LATAR BELAKANG

Menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang melibatkan perdagangan efek dan penawaran umum. Ini juga melibatkan lembaga dan profesi yang berurusan dengan sekuritas. Pasar modal bertujuan untuk membantu pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas perekonomian nasional guna meningkatkan kesejahteraan rakyat. Untuk mewujudkan hal tersebut, Pasar Modal memiliki peran strategis sebagai sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha kecil dan menengah untuk pengembangan usaha, serta sebagai wahana investasi masyarakat, termasuk investor kecil dan menengah.

Berdasarkan dari data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah investor di Indonesia dari tahun 2020 hingga Januari 2023 mengalami peningkatan yang pesat bahkan meski Indonesia di hadapi dengan permasalahan wabah virus covid-19 atau yang sering disebut sebagai virus corona justru tidak mempengaruhi perkembangan pasar modal di Indonesia, hal ini terlihat pada grafik di atas jumlah investor meningkat sangat pesat pada tahun 2021 dimana jumlah investor meningkat dari 3.880.753 investor di tahun 2020 meningkat sebesar 92,99% atau sebanyak 7.489.337. hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal masih sangat menarik di Indonesia.

Namun, meskipun jumlah investor di Indonesia mengalami peningkatan yang pesat, literasi keuangan menjadi krusial karena berkorelasi terbalik dengan fenomena yang terjadi saat ini, yaitu investor di pasar modal mengambil keputusan investasi berdasarkan pendapat tokoh masyarakat atau saran dari influencer daripada mengetahui saham mana yang layak untuk diinvestasikan. Investor yang mengikuti rekomendasi influencer biasanya tidak memiliki latar belakang ekonomi dan ragu untuk mempelajarinya, oleh karena itu mereka ingin mengikuti rekomendasi influencer dengan cara yang cepat dan mudah untuk mendapatkan keuntungan yang terjamin. Hans Kwee menjelaskan Banyak influencer media sosial mendukung saham tertentu dengan tujuan mendorong pengikut untuk membeli sekuritas yang menjanjikan kekayaan tanpa menguraikan bahaya yang jelas. Jika dibiarkan terus menerus, keberadaan para influencer tersebut di pasar modal dapat berdampak pada kerugian investasi dan menurunkan kepercayaan investor dalam berinvestasi.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), tingkat literasi keuangan bangsa masih jauh di bawah tingkat inklusi nasional. Akibatnya, banyak orang yang tidak sepenuhnya memahami produk keuangan yang digunakan. Akibat minimnya kesadaran dan inklusi keuangan, menurut Dewan Komisioner Perlindungan Konsumen OJK Tirta Segara, ia kerap menjumpai klien yang merugi karena mengikuti tren investasi secara membabi buta. Dia mengklaim bahwa orang, terutama generasi muda, memiliki kecenderungan untuk meniru keputusan keuangan yang dibuat oleh panutan atau tokoh masyarakat lainnya. Ini tidak termasuk pengetahuan tentang produk keuangan yang dibeli atau digunakan. Tingkat literasi keuangan yang tercantum di bawah ini jauh di bawah literasi keuangan.

Tabel. 1.1
Perbandingan indeks literasi dan inklusi keuangan
Tahun 2019-2022

Indeks	2019	2022
Literasi	38,03%	49,68%
Inklusi	76,19%	85,10%
Gap	38,16%	35,42%

Sumber : SNLIK 2022, www.ojk.go.id

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), tingkat literasi keuangan bangsa masih jauh di bawah tingkat inklusi nasional. Akibatnya, banyak orang yang tidak sepenuhnya memahami produk keuangan yang digunakan. Akibat minimnya kesadaran dan inklusi keuangan, menurut Dewan Komisioner Perlindungan Konsumen OJK Tirta Segara, ia kerap menjumpai klien yang merugi karena mengikuti tren investasi secara membabi buta. Dia mengklaim bahwa orang, terutama generasi muda, memiliki kecenderungan untuk meniru keputusan keuangan yang dibuat oleh panutan atau tokoh masyarakat lainnya. Ini tidak termasuk pengetahuan tentang produk keuangan yang dibeli atau digunakan. Tingkat literasi keuangan yang tercantum di bawah ini jauh di bawah literasi keuangan.

Tabel. 1.2
Perbandingan indeks literasi syariah dan inklusi keuangan syariah
Tahun 2019 dan 2022

Indeks Syariah	2019	2022
Literasi	8,93%	9,14%
Inklusi	9,10%	12,12%

Sumber : SNLIK 2022, www.ojk.go.id

Tingkat literasi dan inklusi keuangan syariah juga diukur dengan SNLIK 2022. Hasil temuan menunjukkan bahwa indeks literasi keuangan syariah masyarakat Indonesia meningkat dari 8,93% pada 2019 menjadi 9,14% pada 2022. Sedangkan tingkat inklusi keuangan syariah diproyeksikan meningkat menjadi 12,12% pada tahun 2022 dari saat ini 9,10% selama periode survei 2019. Meskipun tingkat literasi dan inklusi keuangan baik konvensional dan syariah meningkat, namun fakta di lapangan masih banyak masyarakat di Indonesia yang lebih tergiur dengan aktifitas investasi bodong dengan iming-iming mendapatkan tawaran return yang tinggi dan tingkat pengembalian yang cepat.

Investor berpotensi untuk mengalihkan dananya ke instrumen investasi bersifat *safe haven* karena proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia yang dipangkas menjadi 1,7 persen. Hal ini dikarenakan Bank Dunia kembali memangkas proyeksi pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) global pada tahun ini menjadi hanya 1,7%, dari sebelumnya 3%. Sehingga prospek perlambatan laju ekonomi pada 2023 itu menambah panjang daftar katalis negatif pasar modal selain tren kenaikan suku bunga acuan *Federal Reserve*, lompatan inflasi, dan rotasi investasi ke pasar Asia Utara terutama China. Artinya peningkatan jumlah investor di Indonesia meskipun adanya kondisi dimana berita negatif tentang perlambatan ekonomi global sehingga dalam hal ini seorang investor harus bisa lebih berhati-hati dalam mengelola asetnya.

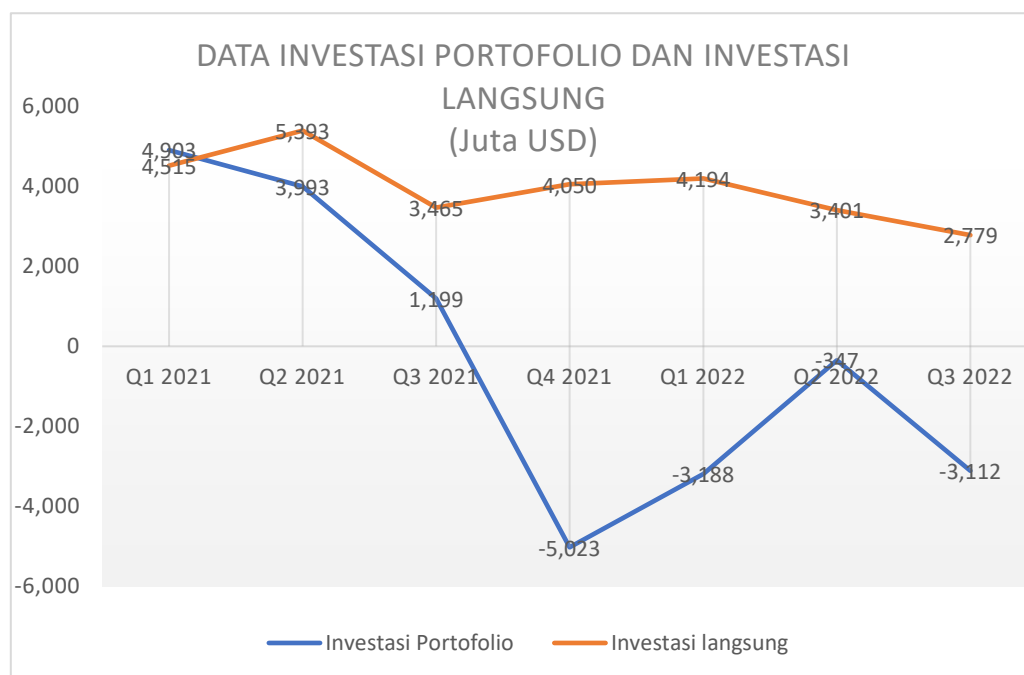
Berdasarkan data-data yang telah diuraikan jelas menunjukkan bahwa meskipun jumlah investor mengalami peningkatan, namun faktanya di lapangan kenaikan jumlah investor tidak sebanding dengan tingkat literasi masyarakat khususnya di pasar modal yang hanya sebesar 4,92% di tahun 2019 dan mengalami penurunan menjadi 4,11% di tahun 2022. Kurangnya pemahaman terkait literasi investor di pasar modal mengakibatkan banyak investor yang kurang memaksimalkan return dan resiko yang diterima sehingga masih banyak investor yang sulit membentuk portofolio optimal. Kegagalan para investor dalam membentuk portofolio optimal pada umumnya disebabkan karena investor mendapatkan informasi yang terlalu banyak (*overload information*) sehingga investor tidak bisa mengambil informasi yang paling relevan dan yang paling dibutuhkan dalam membuat portofolio aset dan menganalisis prospek jangka panjangnya.

Motif investasi sering didasarkan pada menghasilkan uang dari uang yang diinvestasikan. Kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang ditargetkan berarti bahwa tingkat keuntungan investasi biasanya dipengaruhi oleh perilaku pengambilan risiko atau reaksi risiko investor. Investor secara alami ingin mendapatkan kembali uang paling banyak dari investasi mereka. Namun, ada beberapa faktor krusial yang harus selalu diperhatikan, seperti tingkat

risiko investasi. Secara umum, tingkat pengembalian yang diharapkan meningkat dengan risiko.

Investasi langsung dan investasi portofolio adalah dua kategori utama investasi dalam hal bentuk. Investasi langsung adalah investasi yang berbentuk menciptakan, membeli, atau mengakuisisi bisnis. Sebaliknya, investasi portofolio adalah investasi pasar modal yang dilakukan dengan menggunakan instrumen sekuritas. Grafik di bawah ini menunjukkan bagaimana investasi langsung dan investasi portofolio telah berubah di Indonesia.

Gambar 1.2
Perkembangan Investasi Langsung dan Investasi Portofolio



Sumber: www.bi.go.id

Dilihat dari data yang di rilis oleh Bank Indonesia (BI), rata-rata investasi portofolio di Indonesia mengalami penurunan, dimana pada triwulan I 2021 surplus sebesar USD4,9 miliar, pada kuartal II 2021 surplus sebesar USD3,9 miliar, kuartal III 2021 surplus sebesar USD1,1 miliar, kemudian diawali pada kuartal IV 2021 mengalami defisit sebesar USD5 miliar, disusul kuartal I 2022 defisit sebesar USD3,1 miliar, kuartal II 2022 defisit sebesar USD0,3 miliar penurunan itu berlanjut pada kuartal III 2022 defisit sebesar USD3,1 miliar. Penurunan yang terus berlanjut itu didorong oleh turunnya aliran masuk modal asing karena investor asing mengurangi kepemilikannya terhadap instrument portofolio di Indonesia.

Prinsip investasi risiko tinggi, pengembalian tinggi menyatakan bahwa ekuitas dengan tingkat risiko tinggi niscaya juga akan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Secara alami, sebagai seorang investor, Anda ingin memasukkan uang Anda ke dalam saham yang memiliki profil risiko rendah/pengembalian tinggi. Diversifikasi saham merupakan salah satu metode dalam menganalisis atau mengevaluasi instrumen investasi untuk mengurangi risiko. Setiap investor perlu memiliki pemahaman yang kuat tentang risiko dan pengembalian. Risiko yang terkait dengan investasi adalah semua yang dilakukan oleh pihak yang melakukan investasi, namun ia tetap dapat mencapai hasil yang diharapkan. Selain itu, risiko yang terkait dengan investasi ini juga dapat membahayakan investasi di masa mendatang. Oleh karena itu, tujuan investasi seorang investor adalah memaksimalkan potensi keuntungan sekaligus meminimalkan potensi risiko. Portofolio sangat penting dalam memberikan informasi hasil terkait investasi yang dilakukan sehingga perencanaan strategis dapat dikembangkan untuk memaksimalkan pengembalian investasi dan meminimalkan risiko.

Pengelolaan portofolio merupakan langkah yang perlu dilakukan oleh calon investor untuk menetapkan persentase masing-masing saham, return yang maksimal, dan risiko yang paling rendah. Menyesuaikan jumlah uang yang akan dimasukkan ke dalam saham adalah salah satu cara untuk mengelola portofolio. Portofolio ideal yang dimiliki investor adalah portofolio dengan kinerja yang baik, yang selalu dicari oleh investor. Portofolio dianggap optimal, menurut Halim, jika menawarkan potensi pengembalian terbaik dengan risiko paling kecil. Membuat portofolio yang ideal juga harus dilakukan secara nyata karena risk dan return dipengaruhi oleh perubahan harga saham dan kinerja perusahaan. Portofolio Woptimal dapat mencapai komposisi yang tepat dengan risiko yang paling rendah dengan return yang maksimal, dengan melakukan seleksi terlebih dahulu terhadap saham-saham tersebut.

Model Markowitz dan model indeks tunggal adalah dua contoh dari banyak teknik yang digunakan untuk membuat portofolio optimal. Dibandingkan dengan model Markowitz, metode model indeks tunggal memiliki kelebihan yaitu lebih mudah dihitung. Pendekatan Markowitz membuat lebih sulit untuk menentukan portofolio terbaik karena menggunakan kovarians untuk mengevaluasi risiko melalui hubungan antara varians dan kovarians. Namun, metode model indeks tunggal hanya membagi risiko menjadi dua kategori: risiko pasar dan risiko keunikan perusahaan. Dalam penelitian N.Aulia, Hartono mengklaim bahwa portofolio terbaik dapat dibuat dengan menggunakan teknik model indeks tunggal dengan menghitung koefisien beta, yang mewakili karakteristik risiko dan pengembalian dari setiap saham yang diamati. Dimungkinkan untuk menghitung excess return to beta (ERB), yang mewakili tingkat pengembalian saham yang diantisipasi, setelah tingkat pengembalian saham dan koefisien beta

diketahui. Titik batas (C^*) menetapkan nilai terbesar pada ERB. Saham dengan peringkat ERB lebih besar dari nilai cut-off point (C^*) memiliki potensi keuntungan paling besar dengan risiko paling kecil.

Dengan memanfaatkan 13 sampel penelitian perusahaan yang tergabung dalam indeks BEI-MES BUMN 17 di Bursa Efek Indonesia, Nidhifa Aulia melakukan penelitian portofolio optimal dengan menggunakan pendekatan model indeks tunggal untuk perusahaan indeks BEI-MES BUMN 17 periode April 2021 – Februari 2022. Dalam studi yang berbeda, Sukma Febrianti menggunakan sampel 17 saham indeks JII yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk jangka waktu 2017–2019 untuk mengeksplorasi bagaimana portofolio optimal dapat dibuat dengan menggunakan metode model indeks tunggal. Studi lain oleh Irni Yunita menggunakan 29 sampel saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index di bursa efek Indonesia tahun 2013–2018 untuk mengeksplorasi penciptaan portofolio optimal dengan menggunakan pendekatan Markowitz. Penelitian Sari tentang topik ini dilakukan di penelitian lain.

Kajian ini berbeda dengan kajian sebelumnya yang menggunakan indeks Pertumbuhan Syariah BEI. Indeks Pertumbuhan Syariah BEI baru diperkenalkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 31 Oktober 2022, oleh karena itu peneliti memilihnya sebagai subjek penelitian. Indeks yang disebut Pertumbuhan Syariah IDX mencakup 30 saham syariah dengan laba bersih dan pola pendapatan yang meningkat sehubungan dengan harga, serta likuiditas transaksional dan kinerja keuangan yang kuat. Berdasarkan informasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), hanya Indeks Pertumbuhan Syariah yang mencatatkan penguatan pada Jumat, 3 Maret 2018, melampaui seluruh indeks lainnya sejak tahun 2023 dimulai. Sementara itu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jakarta Islamic Index (JII), dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) semuanya mengalami penurunan.

Kerangka waktu penelitian adalah dari November 2022 hingga Maret 2023, dan data historis yang digunakan untuk penelitian adalah data mingguan. Informasi yang dikumpulkan adalah informasi terbaru dan terpercaya yang tersedia, memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang tepat tentang investasi mereka di pasar modal. Irwan Abdalloh, yang membawahi divisi pasar modal syariah Bursa Efek Indonesia (BEI), mengklaim prospek pasar modal syariah meningkat signifikan selama setahun terakhir, terbukti dengan peningkatan investor sebesar 647% dari tahun 2021 dan modal syariah berbagai prestasi pasar di panggung global. Nafan Aji Gusta, Analis Informasi Investasi Senior di Mirae Asset, berpendapat bahwa keberhasilan Indeks Pertumbuhan Syariah didukung oleh persepsi positif investor terhadap laporan keuangan emiten dan aksi korporasi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal syariah

berkembang secara positif, membuat penciptaan portofolio yang ideal dengan menggunakan indeks Pertumbuhan Syariah BEI sangat disarankan.

Peneliti mengkaji berdasarkan fenomena dan gambaran di atas dengan judul **“ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM MENGGUNAKAN PENDEKATAN MODEL INDEKS TUNGGAL (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks IDX Sharia Growth)”** memanfaatkan pendekatan model indeks tunggal untuk menciptakan portofolio optimal yang aktual dan tepat dari indeks Pertumbuhan Syariah BEI periode November 2022 sampai dengan Maret 2023 guna membantu investor dalam mengambil keputusan terkait penciptaan portofolio optimal. Penelitian pada indeks IDX Syariah Growth dilakukan karena belum ada penelitian sebelumnya yang membahas pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan indeks IDX Syariah Growth sebagai objek penelitian. Pemilihan rentang waktu dalam penelitian ini dilakukan dari bulan November 2022 hingga Maret 2023 dikarenakan data indeks IDX Syariah Growth baru tersedia hingga bulan Maret 2023 mengingat indeks ini merupakan indeks yang baru diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia pada bulan Oktober 2022.

KAJIAN TEORITIS

Pengertian Portofolio

Portofolio adalah rangkaian berbagai jenis aset yang diinvestasikan dan dikelola oleh investor, baik individu maupun lembaga. Aset-aset ini dapat berupa aset riil, aset finansial, atau kombinasi keduanya. Biasanya, seorang investor yang berpartisipasi di pasar modal tidak memilih hanya satu saham tunggal. Hal ini dilakukan untuk mencapai hasil investasi yang optimal dan mengurangi risiko melalui diversifikasi. Semakin beragam jenis efek yang dimasukkan ke dalam portofolio, semakin berkurang risiko kerugian dari satu efek dapat diimbangi oleh keuntungan dari efek lainnya.

Investasi

Investasi adalah sejumlah uang yang ditempatkan dengan harapan keuntungan di masa depan. Intinya, investasi adalah penempatan sejumlah dana sekarang untuk mengantisipasi keuntungan di masa depan. Dari perspektif ini, jelas bahwa berinvestasi saham adalah metode mengarahkan sumber daya uang saat ini dengan harapan keuntungan di masa depan.

Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat di mana berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti reksa dana, surat utang (obligasi), saham, dan instrumen lainnya dapat diperdagangkan. Pasar modal adalah pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan

dalam bentuk obligasi atau saham dan diterbitkan oleh badan publik, perusahaan swasta, dan pemerintah. Pasar modal berfungsi sebagai saluran untuk kegiatan investasi serta sumber uang untuk bisnis dan entitas lain (seperti pemerintah).

METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Obyek adalah sasaran berupa orang, benda, atau benda lain yang dapat dimanfaatkan sebagai topik pembicaraan untuk penelitian tambahan, menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). Tujuan dan fokus suatu penelitian yang bertujuan untuk mencari solusi atau tanggapan terhadap permasalahan yang berkembang dikenal dengan objek penelitian. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks Pertumbuhan Syariah BEI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Jenis Penelitian

Sebagai metode penelitian, jenis penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian yang bersifat deskriptif kuantitatif, atau yang mengukur nilai dari satu atau lebih variabel independen tanpa membuat perbandingan atau hubungan dengan faktor lain. Menurut Whitney, pencarian fakta dengan interpretasi yang tepat adalah apa yang dilakukan oleh teknik deskriptif. Dengan membatasi analisis pada tingkat deskriptif, yaitu dengan mengatur dan menyajikan data sedemikian rupa sehingga membuatnya lebih jelas dan lebih mudah untuk menarik kesimpulan. Pengolahan data didasarkan pada analisis persentase dan analisis tren, dan kesimpulan selalu dibuat berdasarkan fakta sehingga semuanya selalu dapat ditelusuri kembali ke data yang dikumpulkan.

C. Jenis dan Sumber Data

Penulis mengumpulkan data dan informasi untuk penelitian ini dengan menggunakan data sekunder. Data dari sumber informasi kedua atau sekunder yang kita butuhkan disebut sebagai data sekunder. Website www.idx.co.id digunakan sebagai sumber data sekunder dalam penelitian ini untuk mencari informasi saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks Pertumbuhan Syariah, dan www.investing.com digunakan untuk mencari informasi harga penutupan usaha yang termasuk dalam Indeks Syariah BEI. Indeks pasar IHSG, www.bi.go.id, www.bps.go.id, dan situs web terkait lainnya, jurnal, e-book, dan buku cetak digunakan untuk menghitung suku bunga bebas risiko bulanan selama setahun terakhir.

D. Populasi dan Sampel

Populasi, yang merupakan elemen menyeluruh yang akan digunakan sebagai dasar untuk generalisasi, terdiri dari item dan subjek yang telah dipilih peneliti untuk dijelajahi dan telah

diberi nomor dan kualitas tertentu sebelum ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan yang termasuk dalam *Index IDX Sharia Growth* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode November 2022 – Maret 2023 dan periode April – Agustus 2023.

Sampel mewakili representasi dari ukuran dan susunan populasi. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sampling jenuh*, yaitu menggunakan sampel yang ukurannya tidak mengubah keterwakilan sampel atau signifikansi dari data yang dikumpulkan. Sampel jenuh juga dianggap sebagai sampel dengan maksimum karena menambahkan lebih banyak data tidak akan mengubah cara populasi direpresentasikan. Sampel pada penelitian ini yaitu data historis penutupan harga saham (*closing price*) perusahaan yang masuk dalam *Index IDX Sharia Growth* periode November 2022 – Maret 2023 dan periode April – Agustus 2023.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan perhitungan portofolio optimal yang telah dilakukan sebelumnya, maka interpretasi dari hasil perhitungan sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Analisis Pembentukan Portofolio Optimal

Investor membuat komitmen dengan mengorbankan sejumlah dana atau sumber daya pada saat ini dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam kegiatan berinvestasi, investor menghadapi risiko sistematis dan tidak sistematis. Untuk mengurangi risiko tidak sistematis, investor dapat melakukan diversifikasi saham, yaitu dengan mengalokasikan dana pada berbagai jenis investasi. Salah satu cara untuk melakukan diversifikasi adalah dengan membentuk portofolio saham optimal. Pembentukan portofolio saham optimal ini melibatkan proses analisis matematis.

Metode yang digunakan dalam pembentukan portofolio optimal adalah *single index model*. Dalam model ini, penentuan portofolio didasarkan pada perbandingan antara nilai ERB dan *cut-off rate*. Jika nilai ERB lebih besar atau sama dengan *cut-off rate*, saham tersebut akan dimasukkan ke dalam kandidat portofolio optimal. Sebaliknya, jika nilai ERB lebih kecil dari *cut-off rate*, saham tidak akan dimasukkan ke dalam kandidat portofolio optimal. Penggunaan nilai ERB dan *cut-off rate* memiliki keunggulan karena mempertimbangkan risiko sistematis (beta). Meskipun risiko sistematis tidak dapat dihindari, investor dapat memilih saham dengan nilai ERB yang tinggi. Beta dan nilai ERB dapat digunakan untuk mengevaluasi alternatif investasi dan

mengoptimalkan portofolio. Risiko tidak sistematis dapat dihindari melalui diversifikasi. Sebagai investor yang rasional, tentu akan memilih saham dengan return yang positif.

Dari hasil perhitungan dari dua puluh sampel penelitian, peneliti menemukan enam saham yang menjadi kandidat portofolio optimal saham pada periode November 2022 – Maret 2023 dan 2 saham yang menjadi kandidat portofolio optimal saham pada periode April – Agustus 2023. Saat membandingkan dengan saham yang masuk dalam kandidat portofolio optimal, dua saham pada periode April – Agustus 2023 menunjukkan tingkat return yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah. Hal ini memberikan investor lebih banyak pilihan dalam memilih saham-saham alternatif untuk investasi. Pada periode April-Agustus 2023, saham-saham dalam Indeks IDX Syariah Growth menunjukkan tingkat return yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan periode November 2022-Maret 2023. Pada periode April-Agustus 2023, saham-saham dalam Indeks IDX Syariah Growth menunjukkan tingkat return yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan periode November 2022-Maret 2023. Hal ini disebabkan oleh performa pasar yang lebih baik, khususnya dari sektor-sektor yang terdapat dalam indeks tersebut, serta sentimen investor yang lebih positif pada periode tersebut.

2. Proporsi Portofolio Optimal Saham

Pembentukan portofolio optimal saham bertujuan untuk mengurangi risiko melalui diversifikasi. Dalam penelitian ini, kami menemukan tujuh belas saham yang menjadi kandidat portofolio. Kemudian, proporsi dana untuk setiap saham dihitung untuk mencapai return maksimal dengan risiko yang ditentukan atau sebaliknya, return tertentu dengan risiko minimal. Perhitungan proporsi dana ini dilakukan dengan menggunakan metode matematis.

Peneliti mendapatkan proporsi dana ini dengan melakukan perhitungan skala tertimbang terlebih dahulu, dengan tujuan memastikan proporsi dana yang tepat. Skala tertimbang dihitung dengan membagi beta individual dengan variance error residual saham, lalu hasilnya dikalikan dengan nilai ERB yang telah dikurangi *cut-off point*. Setelah mendapatkan skala tertimbang untuk setiap saham, kami menghitung proporsi saham dengan membagi skala tertimbang masing-masing saham dengan total skala tertimbang.

3. Return dan Risiko Portofolio Optimal Saham

Dua saham pada periode April – Agustus 2023 memiliki *expected return* dan risiko terbaik menjadi kandidat portofolio optimal. Portofolio optimal dari saham-saham yang terdaftar pada indeks IDX Shariah Growth memiliki *expected return* sebesar -0,0028 per bulan, dengan risiko yang dihadapi sesuai hasil perhitungan sebesar 0,0225 atau setara dengan 2,25%.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan dijabarkan di bab sebelumnya, kesimpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

1. Terdapat enam saham yang masuk menjadi kandidat portofolio optimal pada periode November 2022 – Maret 2023 yaitu SMDR, PWON, ISAT, TINS, HEAL dan INCO. Sedangkan pada periode April – Agustus 2023 terdapat 2 saham yang masuk menjadi kandidat portofolio optimal yaitu SMDR dan MAPI. Jika dilihat dalam 2 periode yang berbeda saham SMDR konsisten masuk menjadi kandidat portofolio optimal.
2. Besaran proporsi portofolio optimal pada 2 periode dapat dirincikan sebagai berikut :
 - a. Periode November 2022 – Maret 2023
 - 1) SMDR sebesar 0,1162 atau 11,62%
 - 2) PWON sebesar 0,3272 atau 32,72%
 - 3) ISAT sebesar 0,1460 atau 14,60%
 - 4) TINS sebesar 0,2456 atau 24,56%
 - 5) HEAL sebesar 0,1599 atau 15,99%
 - 6) INCO sebesar 0,0051 atau 5,1%
 - b. Periode April – Agustus 2023
 - 1) SMDR sebesar 0,2480 atau 25%
 - 2) MAPI sebesar 0,7520 atau 75%
3. Portofolio optimal yang terdiri dari dua saham pada periode April – Agustus 2023 diharapkan menghasilkan return sebesar -0,0028 atau -0,28% per bulan, dengan risiko investasi pada tujuh belas saham tersebut sebesar 0,0225 atau 2,25%. Risiko yang lebih rendah terdapat pada portofolio optimal ini dibandingkan dengan risiko dari berinvestasi pada saham individual. Pembentukan portofolio optimal merupakan salah satu cara untuk melakukan diversifikasi yang bertujuan mengurangi risiko.

B. Saran

Adapun saran yang dapat disampaikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

- a. Dianjurkan kepada investor untuk melibatkan analisis efisiensi kinerja saham guna mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan yang sahamnya belum memenuhi kriteria untuk masuk dalam portofolio optimal diharapkan dapat melakukan evaluasi kinerja saham. Evaluasi ini dimaksudkan untuk meningkatkan kinerja saham perusahaan pada periode mendatang. Terakhir,
- b. Dalam proses pemilihan portofolio, investor memiliki opsi untuk melakukan diversifikasi saham, yang melibatkan pemilihan beberapa saham yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Melakukan diversifikasi dapat mengurangi risiko dibandingkan dengan menginvestasikan dana pada satu jenis saham saja. Di pasar modal, investor dapat memilih saham-saham yang tergabung dalam suatu indeks tertentu. Hal ini dikarenakan saham-saham yang masuk dalam indeks biasanya dipilih berdasarkan kriteria tertentu, seperti tingkat likuiditas yang tinggi dan kinerja yang baik, menjadikannya pilihan yang layak untuk dimasukkan ke dalam portofolio.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Peneliti berikutnya yang akan menjalankan penelitian serupa dapat mempertimbangkan penggunaan sejumlah sektor yang lebih besar dalam menyusun portofolio optimal, sehingga memberikan investor lebih banyak pilihan investasi. Menerapkan berbagai metode lain juga dapat memberikan kontribusi signifikan dalam membentuk portofolio optimal yang lebih beragam. Penelitian mendatang dapat fokus pada perbandingan antara metode *single index model* dan pendekatan lainnya, untuk mengevaluasi apakah terdapat perbedaan hasil saat membentuk portofolio dengan menggunakan metode yang berbeda.
- b. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan bahwa hasil penelitian ini dapat menjadi referensi yang bermanfaat untuk menyelidiki dan mengevaluasi analisis portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal dengan jangka waktu yang lebih lama. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan tingkat akurasi hasil penelitian yang dilakukan.

- c. Bagi peneliti berikutnya, disarankan untuk melanjutkan penelitian ini dengan fokus pada aspek tertentu untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I Made. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020.
- Andriani, Dewi. “Potensi Pengembangan Pasar Modal Syariah Masih Terbuka Luas.” *Bisnis.com*, April 13, 2021. <https://market.bisnis.com/read/20210413/7/1380376/potensi-pengembangan-pasar-modal-syariah-masih-terbuka-luas>.
- “Arti Kata Objek - Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Online.” Accessed April 3, 2023. <https://www.kbbi.web.id/objek>.
- Aulia, Nadhifa, and Sabar Warsini. “Analisis Pembuatan Portofolio Optimal Menggunakan Pendekatan Single Index Model (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX-MES BUMN 17 Periode April 2021–Februari 2022).” In *Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen PNJ*, Vol. 3, 2022.
- “Bank Indonesia.” Accessed April 4, 2023. <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>.
- Bungin, M. Burhan. *Metode Penelitian Kuantitatif Komunikasi Ekonomi Dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*. Cetakan 9. Jakarta: Kencana, 2017.
- Departemen Agama RI. *Al-Qur'an Al-Karim Dan Terjemahannya Dengan Transliterasi*. Semarang: PT. Karya Toha Putra, n.d.
- Desiyanti, Rika. *Teori Investasi Dan Portofolio*. Padang: Bung Hatta University Press, 2012.
- Fahmi, Irham. *Manajemen Risiko: Teori, Kasus Dan Solusi*. Cetakan Kelima. Bandung: CV Alfabeta, 2015.
- Febrianti, Sukma, Marjono Marjono, and Tia Apriani. “Pembentukan Portofolio Optimal Saham Syariah Yang Terdaftar Di JII Dengan Metode Single Index Model.” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7, no. 3 (2021): 1895–1904.
- Firdaus, Iwan, Sri Anah, and Fitri Nadira. “Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal.” *Jurnal Ekonomi* 23, no. 2 (2018).
- Halim, Abdul. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep Dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015.
- Hamdi, Asep Saepul. *Metode Penelitian Kuantitatif Aplikasi Dalam Pendidikan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: CV Budi Utama, 2014.
- Handini, Sri, and Erwin Dyah Astawinetu. *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Sucopindo Media Pustaka, 2020.

- Hartono, Jogyianto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE, 2017.
- Hidayat, Wastam Wahyu. *Konsep Dasar Investasi Dan Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Jawa Timur: Uwais Inspirasi Indonesia, 2019.
- Markowitz, Harry M. "Normative Portfolio Analysis: Past, Present, and Future." *Journal of Economics and Business* 42, no. 2 (1990): 99–103.
- . "The Early History of Portfolio Theory: 1600–1960." *Financial Analysts Journal* 55, no. 4 (July 1999): 5–16. <https://doi.org/10.2469/faj.v55.n4.2281>.
- Noviani, Ana. "STRATEGI INVESTASI: Racik Portofolio Kebal Resesi - Koran.Bisnis.Com." Accessed April 3, 2023. <https://koran.bisnis.com/read/20230112/244/1617372/strategi-investasi-racik-portofolio-kebal-resesi>.
- Nurjani, Aris. "Menilik Faktor Pendorong Positifnya Kinerja Indeks Sharia Growth." Accessed April 3, 2023. <https://investasi.kontan.co.id/news/menilik-faktor-pendorong-positifnya-kinerja-indeks-sharia-growth>.
- Pengumuman Peluncuran Index IDX Sharia Growth. "PT Bursa Efek Indonesia." suit-baze. Accessed April 4, 2023. <https://www.idx.co.id/>.
- Pratiwi, Bety Wahyu Dian, and Zadrina Hazmi. "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Indeks Lq-45 Dengan Model Indeks Tunggal Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi* 1, no. 1 (2022).
- "PT Kustodian Sentral Efek Indonesia - Home." Accessed April 4, 2023. <https://www.ksei.co.id/>.
- Putra, Robby Setiawan Gautama, and Sabar Warsini. "Pembentukan Portofolio Optimal Saham Pada Indeks IDX Quality 30 Menggunakan Pendekatan Single Index Model Tahun 2022." In *Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen PNJ*, Vol. 3, 2022.
- Ramadhani, Pipit Ika. "Influencer Saham Menjamur, Bursa Wanti-Wanti Investor Pemula." *liputan6.com*, February 23, 2022. <https://www.liputan6.com/saham/read/4895376/influencer-saham-menjamur-bursa-wanti-wanti-investor-pemula>.
- Ramdani, Edon, and shinta Ningtyas Nazar. *Teori Portofolio Dan Investasi*. Tangerang: UNPAM Press, 2021.
- Reilly, and Frank K. *Investment Analysis and Portofolio Management*. Solo: Universitas Sebelas Maret, 2006.
- Salmaa. "Teknik Pengumpulan Data: Pengertian, Jenis, dan Contoh." *Penerbit Deepublish* (blog), March 2, 2023. <https://penerbitdeepublish.com/teknik-pengumpulan-data/>.
- "Siaran Pers: Survei Nasional Literasi Dan Inklusi Keuangan Tahun 2022." Accessed April 4, 2023. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Survei-Nasional-Literasi-dan-Inklusi-Kuangan-Tahun-2022.aspx>.

- Sudaryana, Bambang. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: CV Budi Utama, 2022.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Cetakan I. Bandung: Alfabeta, 2018.
- Suhasbi, M. Noer. "OJK : Anak Muda Alami Rugi Investasi karena Diperdaya Influencer, Kok Bisa?" makassar.terkini.id. Accessed April 3, 2023. <https://makassar.terkini.id/ojk-anak-muda-alami-rugi-investasi-karena-diperdaya-influencer-kok-bisa>.
- "Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal." Accessed April 4, 2023. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx>.
- Utami, Yuliani Dwi, and Sabar Warsini. "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Pada Saham Indeks Jakarta Islamic Index 30 Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal." In *Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen PNJ*, Vol. 3, 2022.
- Yuliana, Hema. "Waspada Beli Saham Hasil Pompom Influencer, Ini Risikonya!" Bisnis.com, October 5, 2021. <https://market.bisnis.com/read/20211005/7/1450783/waspada-beli-saham-hasil-pompom-influencer-ini-risikonya>.